

STOWARZYSZENIE KSIĘGOWYCH W POLSCE
RADA NAUKOWA

ZESZYTY TOM 11 (67)
TEORETYCZNE
RACHUNKOWOŚCI

WARSZAWA 2002



RADA REDAKCYJNA

Przewodnicząca:

prof. zw. dr hab. Alicja Jaruga

Sekretarz:

dr Anna Szychta

Członkowie:

prof. zw. dr hab. Lech Bednarski

dr hab. Andrzej Kardasz, prof. AE

dr Ryszard Orliński

prof. zw. dr hab. Kazimierz Sawicki

prof. zw. dr hab. Stanisława Surdykowska

Redaktor:

mgr Jan Baliński

ISSN 1641-4381

Wydano z funduszy Zarządu Głównego na popularyzację dorobku naukowego
rachunkowców i informatyków

SKwP-ZG-OP - 8/2003

Spis treści

	Str.
Elżbieta Dudek, <i>Zasady polityki bezpieczeństwa systemu informatycznego rachunkowości a wymagania ustawy o rachunkowości</i>	5
Agnieszka Herdan, Joanna Czubała, <i>Ocena połączenia Banku Rozwoju Eksportu S.A. i Polskiego Banku Rozwoju S.A. na podstawie Globalnego i Działalnego Efektu Synergii</i>	24
Gabriela Idzikowska, <i>Problemy współczesnej rewizji finansowej a kompetencje biegłych rewidentów</i>	43
Mieczysław Kawa, <i>Ewolucja pojęcia majątku jednostek gospodarczych</i> ...	54
Monika Marcinkowska, <i>Przewidywanie zagrożenia bankructwem. Przykładowe modele i narzędzia stosowane do oceny ryzyka upadłości przedsiębiorstw</i>	92
Ewa Wanda Maruszewska, <i>Wartość firmy w sprawozdawczości finansowej spółki kapitałowej – analiza porównawcza wybranych aspektów standardów polskich, amerykańskich i międzynarodowych</i>	108
Adam Zwińbła, <i>Problematyka czynnika struktury oraz inflacji w analizie finansowej (Przyczynek do teorii analizy inflacji)</i>	128
Z HISTORII RACHUNKOWOŚCI	
Andrzej Kardasz, <i>Twórcy rachunkowości w Polsce</i>	158
Andrzej Kardasz, <i>Wspomnienie o Profesorze Ryszardzie Stadtmüllerze</i>	160
PROBLEMY DYDAKTYKI RACHUNKOWOŚCI	
<i>O dydaktyce na Zjeździe Katedr Rachunkowości w Gdańsku</i>	166
Andrzej Bernacki, Tomasz Piątek, <i>Potrzeba i konieczność edukacji w zakresie rachunkowości i finansów</i>	168
Ksenia Czubakowska, <i>Rachunkowość wobec procesów globalizacji</i>	175

Ocena połączenia Banku Rozwoju Eksportu S.A. i Polskiego Banku Rozwoju S.A. na podstawie Globalnego i Dziedzinnego Efektu Synergii

Agnieszka Herdan*, Joanna Czubała**

1. Wstęp

Współczesny etap rozwoju cywilizacyjnego jest często określany mianem globalizacji. Procesy te przejawiają się w rozszerzaniu handlu międzynarodowego oraz międzynarodowych inwestycji.

Istotne znaczenie w procesie globalizacji sektora finansowego miały [Pyka, 2000, s. 65]:

- ♦ proces deregulacji w USA,
- ♦ rozpoczęte od 1981 roku tworzenie w USA, analogicznych do sfer wolnego handlu – *international banking facilities*,
- ♦ otwarcie niemieckiego rynku na innowacje finansowe,
- ♦ liberalizacja japońskiego rynku finansowego,
- ♦ liberalizacja i otwarcie rynku finansowego w Wielkiej Brytanii.

Swobodny przepływ dóbr, usług, siły roboczej, a w szczególności kapitału z gospodarek mniej efektywnych do gospodarek o wyższej stopie zwrotu sprawił, że w ostatnich latach można coraz wyraźniej zaobserwować silne zjawisko walki konkurencyjnej, również w sektorze bankowym.

2. Konsolidacja sektora bankowego na świecie

Głównym celem konsolidacji w sektorze bankowym jest zwiększenie konkurencyjności banków drogą powiększenia posiadanego przez nich kapitału i obniżenia kosztów prowadzonej działalności. W dobie globalizacji proces ten

* Dr Agnieszka Herdan, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Katedra Rachunkowości Finansowej.

** Mgr Joanna Czubała, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Katedra Rachunkowości Finansowej.

jest nieodzowny dla banków chcących odgrywać rolę *global players*, czy też bronić się przed zagraniczną konkurencją [Jaworski, 2001, s. 33]. Jak zaobserwowano na przykładzie krajów Unii Europejskiej, większość fuzji i przejęć ma miejsce w obrębie krajów. Działania konsolidacyjne występują głównie między bankami krajowymi, gdyż poszczególne kraje niechętnie przekazują sektor finansowy w „obce ręce”. W historii zdarzały się jednak także spektakularne przejęcia przekraczające granice państw UE¹.

Mówiąc o procesie konsolidacji banków należy wyróżnić jego dwie podstawowe formy: przejęcie i fuzję. „Przejęcie” polega na zakupie słabszego banku przez bank silniejszy. Przejmujący bank nabywa wówczas co najmniej 50% wartości kapitałów banku przejmowanego lub taką jego wartość, która umożliwi mu przewagę decyzyjną. Przejęcie może mieć charakter dobrowolny (za zgodą akcjonariuszy) lub wrogi (wbrew woli zarządu przejmowanego banku). „Fuzja” oznacza natomiast dobrowolne połączenie się co najmniej dwóch początkowo równorzędnych instytucji w jeden podmiot. Wynikiem fuzji jest powstanie nowego banku lub przyłączenie (inkorporacja) jednego banku do drugiego.

Europejski Bank Rozwoju dzieli fuzje w sektorze finansowym na „ofensywne” i „defensywne”. W fuzjach pierwszego typu uczestniczy jedna duża instytucja finansowa nastawiona na zmianę pozycji na rynku lub zwiększenie w nim udziału do poziomu umożliwiającego efektywniejsze działanie (przez np. wprowadzenie na rynek nowych usług bankowych czy zyskową inwestycję w nowoczesną technologię). Fuzje defensywne polegają natomiast na łączeniu się małych instytucji kredytowych głównie w celu sprostanienia stawianym im wymogom kapitałowemu [Karcz, 2001, s. 447].

Pożądany efekt konsolidacji banków występuje wtedy, gdy wartość powstałego po połączeniu podmiotu przewyższa wartość banków działających niezależnie lub też gdy istnieje wysokie prawdopodobieństwo osiągnięcia tego efektu w przyszłości. Innymi słowy, konsolidacja powinna wywołać okresowy efekt synergii operacyjnej.

W roku 1999 przeprowadzono na świecie operacje fuzji i przejęć o ogólnej wartości ok. 3500 mld USD, co stanowiło ok. 10% światowego PKB. Wartość ta wzrosła o 33% w porównaniu z rokiem poprzednim i była zarazem o 100% większa od wartości osiągniętej w roku 1997. Sektor finansowy zajmował drugie miejsce (za sektorem nowych technologii) pod względem skali dokonanych fuzji i przejęć. Większość fuzji i przejęć w tym sektorze w latach 90. dotyczyła banków. 60% ogółu operacji i 70% ich wartości stanowiły bowiem operacje, w które były one zaangażowane [Iwanicz-Drozdowska, 2001, s. 73].

¹ W latach 1997-1998 fińska Merita połączyła się ze szwedzkim Nordbanken, belgijski Bank Brussels Lambert (BBL) został przejęty przez holenderski ING, natomiast w latach 1999-2000 grupa MerialNordbanken przejęła duński Unibank [Iwanicz-Drozdowska, 2001 s. 75].

3. Konsolidacja sektora bankowego w Polsce

Szczyt fuzji i przejęć w polskim sektorze bankowym przypaść na rok 1996 dla banków komercyjnych, a dla banków spółdzielczych – na rok 1999. Było ich wówczas aż 407 [Iwanicz-Drozdowska, 2001, s. 73]. Do końca 1996 roku procesy konsolidacyjne dotyczyły głównie banków słabych finansowo, z wyjątkiem oddębnej konsolidacji grupy PKO S.A. W 1997 roku po raz pierwszy doszło do wielkich fuzji: BIG Bank przyłączył Bank Gdański, a Kredyt Bank – Polski Bank Inwestycyjny, natomiast w 1998 roku Bank Rozwoju Eksportu S.A. przejął po licytacji giełdowej Polski Bank Rozwoju S.A. [Karcz, 2001, s. 447].

W przypadku banków komercyjnych procesy te przebiegały głównie z udziałem podmiotów zagranicznych (por. tab. 1). Część fuzji i przejęć wynikała ze zmian własnościowych zarówno w polskim, jak i europejskich systemach bankowych. Przykładem może być docelowa konsolidacja trzech działających w Polsce banków: PBK S.A., Banku Austria Creditanstalt (Poland) S.A. oraz BPH S.A. W roku 2000 połączyły się dwa pierwsze banki, a w związku z fuzją austriackiej spółki-matki oraz Bayerische Hypo- und Vereinsbanku doszło rok później do połączenia PBK S.A. i BPH S.A. W przypadku banków spółdzielczych fuzje i przejęcia były wymuszane przepisami prawnymi, m.in. wymogami kapitałowymi i restrukturyzacją słabych banków spółdzielczych przez silniejszych partnerów. Sytuacja ta jest podobna do występującej w pierwszej połowie lat 90. w odniesieniu banków komercyjnych [Iwanicz-Drozdowska, 2001, s. 76].

Tabela 1. Liczba fuzji i przejęć w sektorze banków komercyjnych w Polsce w latach 1995-2000

Wyszczególnienie	1995	1996 ^{a)}	1997	1998	1999	2000	Łącznie
Liczba fuzji i przejęć	7	12	6	4	11	6	46
- w tym w ramach restrukturyzacji ^{b)}	7	7	2	1	3	1	21
- w tym z udziałem podmiotów zagranicznych ^{b)}	2	5	2	1	8	6	34

^{a)} W tym grupa PKO S.A. ^{b)} Część operacji została uwzględniona w obu grupach.

Źródło: M. Iwanicz-Drozdowska, *Fuzje i przejęcia w sektorze bankowym*, „Bezpieczny Bank” nr 1/2 (12/13), Warszawa 2001, s. 76.

Rok 2001 obfitował w kolejne fuzje i połączenia polskich banków. Citibank Polska został wchłonięty przez Bank Handlowy, Bank Zachodni przyłączył WBK, BPH połączył się z PBK, a Bank Śląski przejął warszawski oddział ING. Te cztery fuzje zmieniły zasadniczo obraz rynku, gdyż konsolidacja objęła banki

należące do ścisłej czołówki, co spowodowało istotny wzrost koncentracji rynku. Znaczenie pozostałych fuzji dokonanych w sektorze bankowym w 2001 roku było niewielkie. BIG Bank Gdański wchłoniął wtedy BIG Bank, Nordea przyłączyła BWP-Unibank, Gospodarczy Bank Wielkopolski połączył się z Bałtyck Bankiem Regionalnym, a Bank Śląski zakupił przedsiębiorstwo bankowe Wiekopolskiego Banku Rolniczego [Jabłoński, 2002, *Sektor coraz bardziej...*].

4. Powstanie BRE Banku S.A.

Bank Rozwoju Eksportu S.A. powstał na mocy Uchwały Rady Ministrów w czerwcu 1986 roku. W roku 1990 podjęto decyzję o jego prywatyzacji, a październiku 1992 roku akcje Banku są notowane na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Dwa lata później Bank zawarł umowę o strategicznym partnerstwie z Commerzbankiem AG, który objął w 1995 roku 21% akcji Banku, rok później zwiększył swój udział w jego kapitale akcyjnym do 32% a w kolejnym roku do 48,7% (www.brebank.pl).

W ciągu 12 lat swojej działalności BRE S.A. zwiększał swoją aktywność w niektórych dziedzinach działalności o 40%, a nawet 100% rocznie. Pod jego kierunkiem, m.in. w doradztwie finansowym, instrumentach bankowych i *home bankingu*, zajmował czołową pozycję w rankingu banków [Cydej, 1998, s. 8], natomiast pod względem wielkości kapitałów BRE S.A. znalazł w 1998 roku na dziewiątej pozycji w polskim sektorze bankowym [Jabłoński, 1998, *Wzwanie do sprzedaży...*].

Polski Bank Rozwoju S.A. został założony we wrześniu 1990 roku 100% udziałem Skarbu Państwa. Jako cel statutowy Banku przyjęto stymulowanie przemian strukturalnych w gospodarce. Zapoczątkował on restrukturyzację finansową Stoczni Szczecińskiej. Postępowanie układowe dla stoczni było wielkim sukcesem – z potencjalnego bankruta stała się ona jednym z najbardziej aktywnych podmiotów na rynku. PBR S.A. wprowadził jako pierwszy opcję WIBOR, był także pierwszym bankiem, który podpisał umowy z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym i Bankiem Światowym na refinansowanie swoich programów z oferowanych przez nich środków. Twórcą wszelkich innowacji wprowadzonych na polski rynek finansowy w pierwszej połowie lat 90., które nie pochodziły z banków zagranicznych, był właśnie PBR. W czerwcu 1995 roku Bank zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych². PBR pod względem wielkości posiadanych kapitałów znalazł się w 1998 roku na 19 pozycji [Jabłoński, 1998, *Wzwanie do sprzedaży...*].

Analizę SWOT banków przedstawia tab. 2.

² PBR został więc wprowadzony na giełdę w bardzo trudnym momencie – po jej załamaniu w 1994 roku (Łazarowicz 1998, s. 23).

Tabela 2. Analiza SWOT banków BRE S.A. i PBR S.A. przed ich połączeniem oraz nowopowstałego podmiotu

BRE S.A.	PBR S.A.	BRE Bank S.A.
SILNE STRONY		
<ul style="list-style-type: none"> • stabilny partner zagraniczny – niemiecki Commerzbank • dominująca pozycja w sektorze bankowym, jeśli chodzi o technologię, zwłaszcza usługi elektroniczne • wielozakresowy rozwój działalności 	<ul style="list-style-type: none"> • wysoka dynamika zysku • mocna pozycja w segmente bankowości inwestycyjnej • wysoka jakość portfela kredytowego • nowoczesny system informatyczny 	<ul style="list-style-type: none"> • wzmocnienie pozycji rynkowej banku po przejęciu PBR • aktywny inwestor strategiczny zapewnia dostęp do <i>know-how</i> • silna pozycja na rynku pod względem bankowości inwestycyjnej • wielozakresowy rozwój działalności • innowacyjność na rynku produktów i usług bankowych
SŁABE STRONY		
<ul style="list-style-type: none"> • zbyt mała baza depozytowa dla rozwoju akcji kredytowej 	<ul style="list-style-type: none"> • niewielka liczba placówek • konieczność dokapitalizowania banku • niskie wskaźniki zwrotu z kapitału 	<ul style="list-style-type: none"> • brak zaplecza finansowego wynikający z relatywnie niewielkiej działalności detalicznej
SZANSE		
<ul style="list-style-type: none"> • możliwość znacznego rozszerzenia działalności inwestycyjnej w wyniku przejęcia PBR 	<ul style="list-style-type: none"> • pozyskanie aktywnego inwestora strategicznego • rosnący popyt na usługi bankowości inwestycyjnej 	<ul style="list-style-type: none"> • znaczna redukcja kosztów po fuzji z PBR • uczestniczenie w konsolidacji systemu bankowego
ZAGROŻENIA		
<ul style="list-style-type: none"> • bariera kapitałowa w rozwoju działalności • zbyt szerokie zaangażowanie w akcję kredytową 	<ul style="list-style-type: none"> • silna konkurencja w sektorze bankowości inwestycyjnej 	<ul style="list-style-type: none"> • konieczność utworzenia rezerw na ryzyko poniesienia strat w Rosji • zmniejszająca się marża bankowa

Źródło: *Almanach spółek giełdowych, wiosna '98*, edycja IV, s. 36 oraz *Almanach spółek giełdowych, jesień '98*, edycja V, s. 38.

Licytacja o przejęcie PBR należała do najbardziej emocjonujących w dotychczasowej polskiej historii przejęć (*Transakcja miesiąca. BRE Bank połyka PBR*). W roku 1998 BRE S.A. podał do wiadomości, że zamierza kupić

w ramach publicznego wezwania 100% akcji PBR S.A. Otrzymał zgodę KP na zakup akcji pozwalających przekroczyć 50% głosów na zgromadzeniu a nariuszy PBR S.A. oraz zgodę KNB na objęcie wszystkich akcji PBR. C fuzji było przede wszystkim wzmocnienie kapitałowe BRE S.A. Dzięki p wieniu pozycji na rynku bankowości inwestycyjnej i usług maklerskich l powstały w wyniku fuzji zająłby 5 miejsce w sektorze, natomiast przejęcie wie 2 mld aktywów PBR miało mu zapewnić 11 miejsce pod względem s bilansowej. Jeśli nawet cena, którą ostatecznie BRE S.A. zdecydował się za cić za PBR S.A., została uznana za bardzo zawyżoną, to spodziewany w potencjału banku miał już w kolejnym roku przejawiać się w wyższej wart wskaźnika zysku na jedną akcję niż prognozowana dla samodzielnej działaci BRE S.A. [Cydejko, 1998, s. 8]. W opinii zarządu PBR, połączenie i Banku i PBR przyczyniłoby się do lepszego wykorzystania ich możliwości nansowych i potencjału ludzkiego, a w konsekwencji umocniłoby ich pozycję rynku [Jabłoński, 1998, *Możliwe są różne warianty*].

Najpoważniejszym konkurentem BRE S.A. w licytacji akcji PBR S.A. szwedzki bank Enskilda Banken, gotowy zapłacić za Bank 394 mln zł (28 z akcje), podczas gdy BRE zaferował niespełna 342 mln zł. Gdy jednak E podniósł cenę, a Powszechny Bank Kredytowy, największy akcjonariusz P S.A., poinformował o sprzedaniu posiadanego pakietu 32,9% akcji, szwed bank oświadczył, że rezygnuje z kupna akcji PBR³. W konsekwencji udział B w kapitale PBR wyniósł 93,87%, a za zakupione akcje zapłacił w su 372,1 mln zł. Licytacja akcji PBR ukazała inne spojrzenie na wycenę akcji i skich banków. PBR należał do najmniej efektywnych banków, o niskim, real ujemnym ROE. Jednak nowa cena jego akcji była około 2 razy wyższa niż c giełdowa z końca roku poprzedzającego licytację, a wskaźnik: cena akcji do wartości księgowej wyniósł 1,29 [Jabłoński, 1998, *Licytacja skończona...*].

W konsekwencji 27 maja 1998 roku akcjonariusze BRE banku uchwa emisję 3,8 mln akcji, z której środki miały służyć refinansowaniu operacji pr: jęcia PBR [Jabłoński, 1998, *Pożegnanie prezesa*]. Wydatki BRE na zak 13,92 mln akcji PBR wyniosły w sumie 396,7 mln zł i zgodnie z założeniami być w 85% pokryte ze środków uzyskanych z emisji akcji. Nowe akcje by sprzedawane w ramach prawa poboru w stosunku 1 nowa akcja na 5 posiadanych.

Ostatecznie 22 czerwca 1998 roku akcjonariusze Polskiego Banku Rozwo i Banku Rozwoju Eksportu uchwalili jednomyślnie fuzję. Akcje BRE mia zostać wymienione na akcje PBR w stosunku 1:3 [Jabłoński, 1998, *Warto by poczekać*].

Przebieg fuzji był szybki i dosyć typowy. Oprócz celów charakterystycznych dla wszystkich fuzji w sektorze bankowym, tj. wzmocnienia kapitałowego

³ Enskilda Banken ogłosił wezwanie warunkowe, które miało dojść do skutku, gdyby skup 80 proc. akcji, co po komunikacie PBK nie było już możliwe [Jabłoński, 1998, *Licytacja skończona...*].

i wykorzystania efektu synergii, można wyróżnić także inne przesłanki, którymi kierowały się omawiane banki. Podstawową z nich było stworzenie największego w Polsce oferenta usług bankowych [Kowalik, 1998, s. 24]. Oczekiwane efekty fuzji były jak poniżej [Jabłoński, 1998, *Zysk na akcje wzrosnie*].

- Po połączeniu z PBR S.A. BRE Bank S.A. miał być piątym pod względem wartości funduszy bankiem w kraju. Szczególnie mocną pozycję miał osiągnąć w bankowości inwestycyjnej, zajmując pod wieloma kryteriami 1 lub 2 miejsce w kraju (m.in. w kreowaniu konsorcjów kredytowych, restrukturyzacji zagrożonych spółek, działalności na rynku operacji pieniężnych i dewizowych, pod względem zarządzanych przez siebie funduszy *private equity*, leasingu, *factoringu* i obsługi handlu zagranicznego) [Cydejko, 1998, s. 8]. Na trzecim miejscu miał się natomiast znaleźć pod względem wartości depozytów przedsiębiorstw czy organizacji emisji krótkoterminowych papierów dłużnych. Przyłączenie PBR miało także wzmocnić pozycję BRE na rynku *underwritingu* i pierwotnym rynku papierów wartościowych.
- Osiągnięcie nieco słabszej pozycji przewidywano w obsłudze przedsiębiorstw. Najbardziej problematyczna miała być bankowość detaliczna, którą oba banki dotychczas się nie zajmowały.
- W ciągu 3-5 lat przychody z działalności pozaodsetkowej miały wzrosnąć do poziomu 50% wszystkich wpływów BRE, a koszty działania banku nie powinny przekroczyć 50%. Założono więc, że działalność pozaodsetkowa zapewni ich pokrycie. Pozwoliłoby to na uniezależnienie się od wahań stóp odsetkowych, wpływających na wynik odsetkowy, stałyby się one czystym zyskiem banku [Kowalik 1998, s. 25].
- Według szacunków BRE zysk na jedną akcję (EPS) nawet w 1998 roku nie powinien ulec większym wahaniom. Od 1999 roku EPS miał być wyższy od prognozowanego dla samodzielnego BRE Banku.
- Kierownictwo BRE podkreślało, że dzięki fuzji wystąpi efekt synergii. Według informacji podanych na konferencji prasowej, wzrost zysku brutto miał wynieść około 30 mln zł. Zarząd banku twierdził, że będzie dążył do tego, by zwrot z kapitału przekroczył o 10 pkt. proc. stopę inflacji. W roku 1997 ROE wynosiło 26,2% przy inflacji 13,2% (różnica 13 pkt. proc.). Według przewidywań kierownictwa BRE, już w roku 1998 wynik netto miał wynieść 236 mln zł, a więc o 61% więcej niż w roku poprzednim. W połowie 1999 roku zysk netto miał wynieść 143 mln zł, czyli prawie tyle, ile w 1997 roku. Co istotne, prognozy te zakładały pogorszenie warunków działania, m. in. przez obniżanie się marży odsetkowej [Jabłoński, 1998, *Emisja akcji...*].
- Fachowców, pozyskanych dzięki przyłączeniu PBR S.A., BRE Bank S.A. zamierzał wykorzystywać nie tylko w samym banku, ale i w innych podmiotach rozrastającej się grupy kapitałowej.

5. Pomiar i ocena Globalnego Efektu Synergii Banku Rozwoju Eksportu S.A. i Polskiego Banku Rozwoju S.A.

5.1. Istota Globalnego Efektu Synergii (GES)

Główne znaczenie w procesie pomiaru efektu fuzji (efektu synergii) mają wpływ na wartość majątku w nowopowstałym przedsiębiorstwie, czym są zainteresowani przede wszystkim jego akcjonariusze oraz menedżerowie.

Syntetyczne spojrzenie na efekt synergii z punktu widzenia akcjonariuszy/udziałowców i menedżerów pozwala na wyróżnienie globalnego efektu synergii oraz dziedzinowych efektów synergii. Trzeba podkreślić, że aczkolwiek dziedzinowe efekty synergii nie pozostają bez wpływu na globalny efekt synergii, to jednak nie stanowią elementów możliwych do zsumowania w prosty sposób.

Globalny Efekt Synergii można zdefiniować jako różnicę między wartością połączonej firmy i sumą wartości firm przed połączeniem [Herdan, 2001, s. 40]. Może on być mierzony według wzoru:

$$GES_n = W_{ppf}_n - W_{pppk}_n$$

gdzie:

- GES_n – Globalny Efekt Synergii w okresie n,
- W_{ppf_n} – wartość przedsiębiorstwa powstałego w wyniku fuzji/połączenia w okresie n,
- W_{pppk_n} – suma wartości łączących się firm przed połączeniem w okresie n,
- n – okresy po połączeniu,
- k – okresy przed połączeniem.

Jak wynika z powyższego wzoru, na Globalny Efekt Synergii ma wpływ zarówno prawidłowość wyceny połączonego przedsiębiorstwa, jak i rzetelna wycena przedsiębiorstw przed połączeniem. Wskazuje to na skalę ryzyka towarzyszącego wykorzystaniu poszczególnych metod wyceny i może istotnie zniekształcić pomiar, co należy uwzględnić w analizie i ocenie GES.

5.2. Pomiar Globalnego Efektu Synergii Banku Rozwoju Eksportu S.A. i Polskiego Banku Rozwoju S.A.

Pomiar Globalnego Efektu Synergii Banku Rozwoju Eksportu S.A. i Polskiego Banku Rozwoju S.A. przy wykorzystaniu Arkusza roboczego pomiaru Globalnego Efektu Synergii (por. tab. 3) pozwala stwierdzić, że:

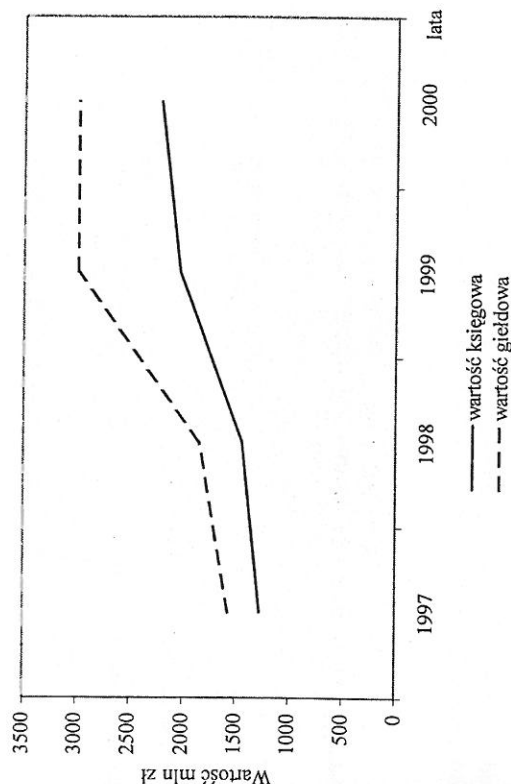
Źródło: Opracowanie własne na podstawie Monitor Polski Nr B-348, Warszawa 1997, s. 12-15, Monitor Polski Nr B-290, Warszawa 1998, s. 40-43, serwis informacyjny Notoria sp. z o.o., lipiec 2001, „Rzeczpospolita” 1998, nr 1 (4861), s. 18, „Rzeczpospolita” 1999, nr 305 (5165), s. 24, „Parkiet” 2000, nr 1 (1419), s. 10, „Parkiet” 2001, nr 250 (1668), s. 22, Jabloński P., *Wzwanie do sprzedaży akcji PBR. Fuzja inwestycyjna*, „Rzeczpospolita”, 1998, nr 79.

Metoda wyceny	Wartości BRE Banku S.A.				Wartość BRE Banku S.A.			
	Okres I		Okres II		Okres III			
BRE	31.12.1997	BRE + PBR	dzień	GES	31.12.1999	dzień	GES	Dynamika
PBR	31.12.1997	PBR	dzień	GES	31.12.2000	dzień	GES	Dynamika
BRE + PBR	31.12.1997	BRE + PBR	dzień	GES	31.12.1999	dzień	GES	Dynamika
BRE + PBR + GES	31.12.1997	BRE + PBR + GES	dzień	GES	31.12.1999	dzień	GES	Dynamika

Tabela 3. Arkusz Pomiaru Globalnego Efektu Synergii (wartość w tys. zł)

- w pierwszym roku po połączeniu (1998) wystąpił dodatni efekt synergii zarówno w odniesieniu do wartości giełdowej (279 670,72 tys. zł), jak i wartości księgowej (162 776,7 tys. zł);
 - w drugim roku po połączeniu wystąpił również dodatni efekt synergii w odniesieniu do wartości giełdowej (141 967,1 tys. zł), podobnie w przypadku wartości księgowej (757 737,7 tys. zł);
 - w trzecim roku po fuzji, podobnie jak w dwóch poprzednich okresach, wystąpił dodatni efekt synergii w odniesieniu zarówno do wartości giełdowej (141 967,1 tys. zł), jak i wartości księgowej (941 172,7 tys. zł).
- Powyższe wyniki pozwalają stwierdzić, że fuzja Banku Rozwoju Eksportu S.A. i Polskiego Banku Rozwoju S.A. wpłynęła pozytywnie zarówno na wartość księgową, jak też na wartość giełdową nowo utworzonego podmiotu. Sytuację tę ilustruje rysunek 1.

Rysunek 1. Wartość księgowa i giełdowa BRE S.A. i PBR S.A. w latach 1997-2000 (w tys. zł)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Monitor Polski Nr B-348, Warszawa 1997, s. 12-15, Monitor Polski Nr B-290, Warszawa 1998, s. 40-43, serwis informacyjny Notoria sp. z o.o., lipiec 2001, „Rzeczpospolita” 1998, nr 1 (4861), s. 18, „Rzeczpospolita” 1999, nr 305 (5165), s. 24, „Parkiet” 2000, nr 1 (1419), s. 10, „Parkiet” 2001, nr 250 (1668), s. 22, Jabloński P., *Wzwanie do sprzedaży akcji PBR. Fuzja inwestycyjna*, „Rzeczpospolita”, 1998, nr 79.

6. Pomiar i ocena Dziedzinnego Efektu Synergii Banku Rozwoju Eksportu S.A. i Polskiego Banku Rozwoju S.A.

6.1. Istota Dziedzinnego Efektu Synergii (DES)

Oprócz zmian, które można mierzyć, analizować i oceniać za pomocą Globalnego Efektu Synergii, w wyniku połączenia/fuzji występują również zmiany w majątku, źródłach finansowania, wyniku finansowym oraz przepływach środków pieniężnych połączonych jednostek, które wymagają zastosowania dodatkowych miar. Można je nazwać Dziedzinnymi Efektami Synergii (DES).

Dziedziny Efektu Synergii (DES) stanowią różnicę między wartością określonej miary ekonomicznej w firmie połączonej a wartością tej samej miary obliczoną na podstawie sprawozdań finansowych przedsiębiorstw łączących się, potraktowanych w taki sposób, jakby stanowiły one jeden podmiot gospodarczy [Herdan, 2001, s. 42]. Dziedziny Efektu Synergii, podobnie jak Globalny Efekt Synergii, może dotyczyć różnych przedziałów czasu.

Dziedziny Efektu Synergii może być mierzony według wzoru:

$$DES_n = Wn_{ef_n} - Wn_{ep_k}$$

gdzie:

- DES_n – Dziedziny Efektu Synergii w okresie n ,
- Wn_{ef_n} – wartość określonej miary ekonomicznej w firmie powstałej w wyniku fuzji/połączenia w okresie n ,
- Wn_{ep_k} – wartość tej samej miary ekonomicznej obliczona dla firm połączonych, traktowanych jako jeden podmiot w okresie k ,
- n – okresy po połączeniu,
- k – okresy przed połączeniem.

6.2. Pomiar i ocena Dziedzinnego Efektu Synergii Banku Rozwoju Eksportu S.A. i Polskiego Banku Rozwoju S.A.

Płynność

Pomiar efektu synergii przy wykorzystaniu Arkusza roboczego pomiaru Dziedzinnego Efektu Synergii w zakresie płynności (por. tab. 4) pozwala stwierdzić jak poniżej.

- W pierwszym roku po połączeniu (1998) dwa wskaźniki charakteryzujące tę dziedzinę wykazały dodatni Dziedziny Efekt Synergii, co zostało wywołane przede wszystkim wzrostem pozyskanych depozytów o 57%. Pozostałe dwa wskaźniki: pożyczki/aktywa ogółem oraz pożyczki/depozyty wykazywały ujemny Dziedziny Efekt Synergii, co było związane ze słabszym wzrostem akcji pożyczkowej niż depozytowej.

Tabela 4. Arkusz roboczy pomiaru i analizy Dziedzinnego Efektu Synergii przejścia Polskiego Banku Rozwoju S.A. przez Bank Rozwoju Eksportu S.A. w latach 1996-2000 w zakresie płynności i bezpieczeństwa

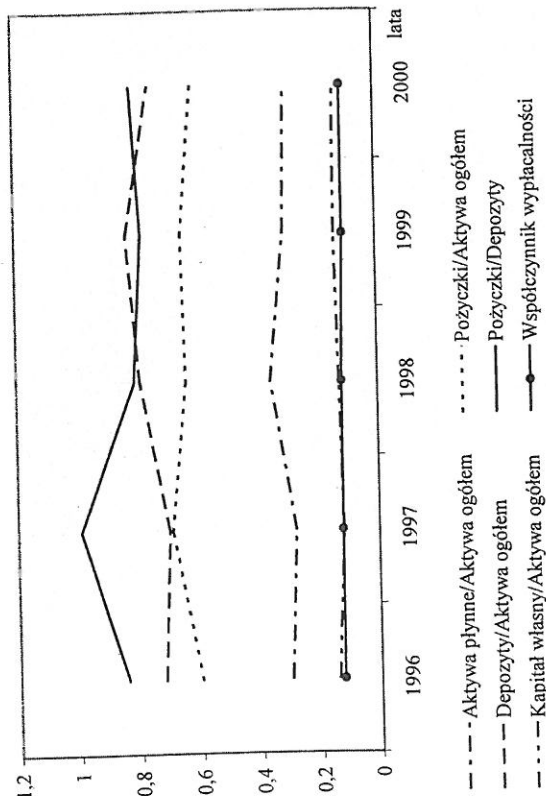
Struktura DES	DES ₁₉₉₈ ^{a)} i jego kierunek	DES ₁₉₉₉ ^{b)} i jego kierunek	DES ₂₀₀₀ ^{c)} i jego kierunek	Dynamika (DES ₂₀₀₀ /DES ₁₉₉₉)	1999					2000				
					Wskaźniki płynności	Aktywa pływne/Aktywa ogółem	Pożyczki/Aktywa ogółem	Depozyty/Aktywa ogółem	Pożyczki/Depozyty	Wskaźniki bezpieczeństwa	Kapitał własny/Aktywa ogółem	Współczynnik wypłacalności	DES ₁₉₉₈ = (Wn _{ef1998} - Wn _{ep1997})	
					PA o 32% P o 27% A o 57%	PA o 79% A o 32% P o 27%	PA o 32% A o 27% D o 57%	PA o 32% A o 32% D o 32%	PA o 32% A o 32% D o 27%	PA o 32% A o 32% D o 57%	PA o 32% A o 32% D o 57%	PA o 32% A o 32% D o 57%	DES ₁₉₉₉ = (Wn _{ef1999} - Wn _{ep1997})	
					PA o 100% A o 81% P o 70%	PA o 100% A o 81% P o 70%	PA o 100% A o 81% P o 70%	PA o 100% A o 81% P o 70%	PA o 100% A o 81% P o 70%	PA o 100% A o 81% P o 70%	PA o 100% A o 81% P o 70%	PA o 100% A o 81% P o 70%	DES ₁₉₉₉ = (Wn _{ef1999} - Wn _{ep1997})	
					PA o 23% A o 103% P o 79%	PA o 23% A o 103% P o 79%	PA o 23% A o 103% P o 79%	PA o 23% A o 103% P o 79%	PA o 23% A o 103% P o 79%	PA o 23% A o 103% P o 79%	PA o 23% A o 103% P o 79%	PA o 23% A o 103% P o 79%	DES ₂₀₀₀ = (Wn _{ef2000} - Wn _{ep1997})	
					przez	przez	przez	przez	przez	przez	przez	przez	DES ₂₀₀₀ = (Wn _{ef2000} - Wn _{ep1997})	

Zródło: Opracowanie własne na podstawie Monitor Polski Nr B-348, Warszawa 1997, s. 12-15, Monitor Polski Nr B-290, Warszawa 1998, s. 40-43, serwis informacyjny Notoria sp. z o.o., Lipiec 2001, Gadamski G., Zulażnik B., Najlepsze Banki '97, Rating i rankings, "Gazeta Bankowa, Magazyn", 1997, s. 29.

Oznaczenia:
 ▲ – wzrost
 ▼ – spadek
 A – aktywa
 PA – pływne aktywa
 P – depozyty
 KW – kapitał własny

- W drugim roku po fuzji zaobserwowano sytuację analogiczną do wyżej przedstawionej, co zostało wywołane wzrostem udzielonych depozytów o 105% oraz udzielonych pożyczek o 81%.
- W trzecim roku po fuzji, podobnie jak w poprzednich latach, sytuacja nie uległa zmianie. Dwa wskaźniki (te same, co w poprzednich badanych okresach: pożyczki/aktywa ogółem oraz pożyczki/depozyty) wykazały ujemny Dziedzinowy Efekt Synergii, co zostało wywołane wzrostem depozytów o 115% i wzrostem pożyczek tylko o 79%. Pozostałe dwa wskaźniki płynności wykazały dodatni Dziedzinowy Efekt Synergii. Podsumowując, można stwierdzić, że w wyniku fuzji nastąpiła poprawa płynności firm łączących się i został wywołany dodatni Dziedzinowy Efekt Synergii, co przedstawia rysunek 2.

Rysunek 2. Wskaźniki płynności i bezpieczeństwa BRE S.A. i PBR S.A. w latach 1996-2000



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Monitor Polski Nr B- 348, Warszawa 1997, s. 12-15, Monitor Polski Nr B-290, Warszawa 1998, s. 40-43, serwis informacyjny Notoria sp. z o.o., lipiec 2001, Gądomski G., Żuławnik B., *Najlepsze Banki' 97. Rating i ranking*, „Gazeta Bankowa. Magazyn” 1997, s. 29.

➤ Bezpieczeństwo

Na podstawie Arkusza roboczego pomiaru Dziedzinowego Efektu Synergii w zakresie wypłacalności/zadłużenia i obsługi długu (por. tab. 4) można stwierdzić, że:

- w pierwszym roku po połączeniu (1998) w wyniku wzrostu kapitałów własnych (o 50%) wystąpił dodatni Dziedzinowy Efekt Synergii,
- w drugim roku po połączeniu został wywołany również dodatni Dziedzinowy Efekt Synergii w wyniku wzrostu kapitałów własnych o 111%,
- w trzecim roku po fuzji, podobnie jak w dwóch poprzedzających okresach, pojawił się dodatni Dziedzinowy Efekt Synergii (wzrost kapitałów własnych o 130%).

Powyższa analiza wskazuje, że w dziedzinie bezpieczeństwa zaobserwowano wystąpienie dodatniego Dziedzinowego Efektu Synergii.

➤ Rentowność

Pomiar efektu synergii przy wykorzystaniu Arkusza roboczego pomiaru Dziedzinowego Efektu Synergii w zakresie rentowności (por. tab. 5) pozwala stwierdzić, że:

- w pierwszym roku po połączeniu (1998 r.) wystąpił nieznaczny dodatni Dziedzinowy Efekt Synergii na skutek wzrostu przychodów z tytułu odsetek 7% oraz wzrostu kosztów działania banku o 16%,
- w drugim roku po połączeniu prawie wszystkie wskaźniki rentowności wykazywały tendencję wzrostową, co przejawiało się w dodatnim Dziedzinowym Efekte Synergii, a jego przyczyn należy upatrywać w trzykrotnym wzroście przychodów z tytułu odsetek,

- w trzecim roku po fuzji, podobnie jak w roku pierwszym i drugim wszystkie wskaźniki rentowności wykazały silną tendencję wzrostową, osiągnięto więc dodatni Dziedzinowy Efekt Synergii, którego przyczyną leżą niewątpliwie w 62% wzroście przychodów z tytułu odsetek, co przyczyniło się do wzrostu zysku netto o 106%; niepokojący jest jednak dość wysoki wzrost kosztów działalności banku (o 82%).

Rozważania dotyczące rentowności pozwalają więc stwierdzić, że w tej dziedzinie połączenie wywołało Negatywny Dziedzinowy Efekt Synergii (por. Rys. 3 i Rys. 4).

Tabela 5. Arkusz roboczy pomiaru i analizy Dziedzicznego Efektu Synergii przejęcia Polskiego Banku Rozwoju S.A. przez Bank Rozwoju Eksportu S.A. w latach 1996-2000 w zakresie rentowności

Struktura DES	1998			1999			2000		
	DES ₁₉₉₈ i jego kierunek ^{a)}	przyczyna	DES ₁₉₉₈ i jego kierunek ^{b)}	przyczyna	DES ₁₉₉₈ i jego kierunek ^{c)}	przyczyna	DES ₂₀₀₀ i jego kierunek ^{d)}	przyczyna	Dynamika (DES ₂₀₀₀ / DES ₁₉₉₈)
Stopa zwrotu z kapitału własnego	0,01 ↗ A o 32% ZN o 19% KW o 50%	0,01 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,02 ↗ A o 81% ZN o 268% KW o 111%	0,20 ↗ A o 18% ZN o 268% KW o 268%	0,01 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 130%	0,01 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,01 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,01 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	105%
Stopa zwrotu z aktywów	-0,01 ↗ A o 32% ZN o 19% KW o 50%	-0,01 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,02 ↗ A o 81% ZN o 268% KW o 111%	0,02 ↗ A o 18% ZN o 268% KW o 268%	0,01 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 130%	0,01 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,01 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,01 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	-50%
Marża odsetkowa	-0,02 ↗ A o 32% ZN o 19% KW o 50%	-0,02 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	-0,10 ↗ A o 81% ZN o 268% KW o 111%	-0,10 ↗ A o 18% ZN o 268% KW o 268%	-0,12 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 130%	-0,12 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	-0,12 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	-0,12 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	-20%
Marża zysku brutto	0,08 ↗ A o 32% ZN o 19% KW o 50%	0,08 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,67 ↗ A o 81% ZN o 268% KW o 111%	0,67 ↗ A o 18% ZN o 268% KW o 268%	0,05 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 130%	0,05 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,05 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,05 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	96%
Marża zysku netto	0,02 ↗ A o 32% ZN o 19% KW o 50%	0,02 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,42 ↗ A o 81% ZN o 268% KW o 111%	0,42 ↗ A o 18% ZN o 268% KW o 268%	0,05 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 130%	0,05 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,05 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,05 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	-88%
Koszty działania/Wynik na działalność bankowej	-0,12 ↗ A o 32% ZN o 19% KW o 50%	-0,12 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	-0,22 ↗ A o 81% ZN o 268% KW o 111%	-0,22 ↗ A o 18% ZN o 268% KW o 268%	0,04 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 130%	0,04 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,04 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,04 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	105%
Koszty działania/Przychody banku	0,02 ↗ A o 32% ZN o 19% KW o 50%	0,02 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,11 ↗ A o 81% ZN o 268% KW o 111%	0,11 ↗ A o 18% ZN o 268% KW o 268%	0,03 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 130%	0,03 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,03 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	0,03 ↗ A o 103% ZN o 106% KW o 106%	-73%

^{a)} DES₁₉₉₈ = (Wmef₁₉₉₈ - Wmep₁₉₉₇)

^{b)} DES₁₉₉₉ = (Wmef₁₉₉₉ - Wmep₁₉₉₇)

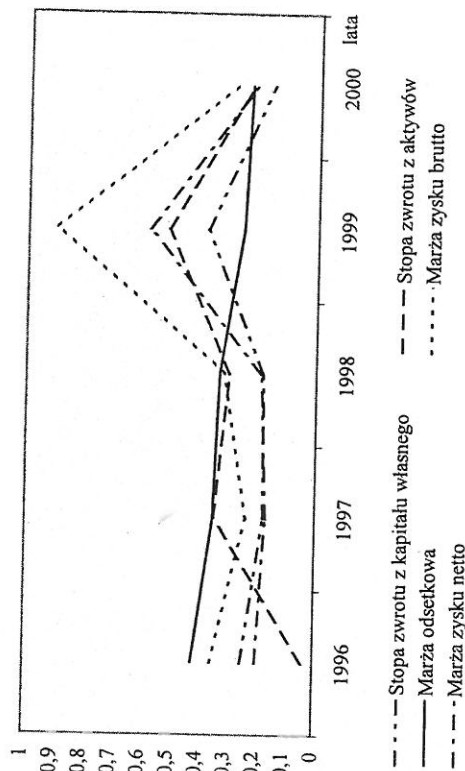
^{c)} DES₂₀₀₀ = (Wmef₂₀₀₀ - Wmep₁₉₉₇)

Oznaczenia:

↗ – spadek
↘ – wzrost
A – aktywa
KW – kapitał własny
WO – wynik z tytułu odsetek
PO – przychody z tytułu odsetek
ZN – zysk netto
ZB – zysk brutto
KDB – Koszty działalności bankowej
WDB – wynik na działalność bankowej

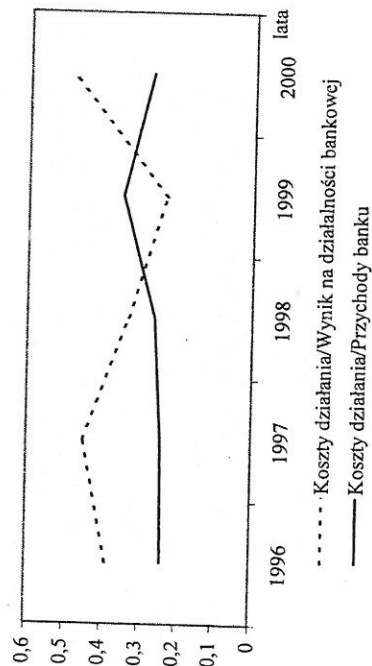
Źródło: Opracowanie własne na podstawie Monitor Polski Nr B-348, Warszawa 1997, s. 12-15, Monitor Polski Nr B-290, Warszawa 1998, s. 40-43, serwis informacyjny Notoria sp. z o.o., lipiec 2001.

Rysunek 3. Wskaźniki rentowności BRE S.A. i PBK S.A. w latach 1996-2000



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Monitor Polski Nr B-348, Warszawa 1997, s. 12-15, Monitor Polski Nr B-290, Warszawa 1998, s. 40-43, serwis informacyjny Notoria sp. z o.o., lipiec 2001.

Rysunek 4. Wskaźniki rentowności BRE S.A. i PBR S.A. bezpośrednio uwzględniające koszty działania w latach 1996-2000



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Monitor Polski Nr B-348, Warszawa 1997, s. 12-15, Monitor Polski Nr B-290, Warszawa 1998, s. 40-43, serwis informacyjny Notoria sp. z o.o., lipiec 2001.

7. Zakończenie

W gospodarce globalnej fuzje i przejęcia banków stają się zjawiskiem powszechnym. Jego przyczyn upatruje się w zmieniających się warunkach funkcjonowania, rosnącej konkurencji oraz w coraz ostrzejszej walce o klienta. Przeprowadzony pomiar, analiza i ocena procesu połączenia BRE Banku S.A. i PBR S.A. pozwoliły na zaobserwowanie dodatniego Globalnego Efektu Synergii. Przejawił się on w znacznym wzroście zarówno wartości giełdowej, jak i księgowej nowopowstałego banku. Również w sferze płynności i bezpieczeństwa zaobserwowano dodatni Dziedziny Efekt Synergii, natomiast w zakresie rentowności pojawił się ujemny Efekt Synergii na skutek wzrostu kosztów działalności banku.

Większość oczekiwanych efektów fuzji została zrealizowana następująco:

- w 2000 roku BRE Bank S.A. zajął szóstą pozycję w kraju pod względem wartości funduszy własnych;
- w 1999 roku przychody z tytułu prowizji wzrosły o 230% [Kowalik, 2000, s. 27];
- zgodnie z zamierzeniami, zwrot z kapitału przekroczył o około 10 pkt. proc. stopę inflacji; w 1998 roku ROE wynosiło 18,3% przy inflacji 8,5%, w 1999 – 38,4% przy inflacji 9,8% i w 2000 roku 16,8% przy inflacji 8,6%;
- zysk brutto wzrósł o około 30 mln zł;
- w 1998 roku zysk netto wyniósł 205 mln zł, w 1999 roku – 1 028 mln zł (pierwsze miejsce w rankingu banków „Gazety Bankowej”), a w roku 2000 – 472 mln zł (trzecie miejsce za PEKAO S.A. i PKO BP);
- pięciokrotny wzrost zysku netto w 1999 roku był spowodowany spektakularnymi transakcjami giełdowymi oraz trzykrotnym wzrostem przychodów z tytułu prowizji;
- pomimo sukcesywnego obniżania się marży odsetkowej na skutek rosnącej konkurencji w sektorze bankowym (1998 – 33,4%, 1999 – 25,8%, 2000 – 23,7%) nie odnotowano pogorszenia sytuacji finansowej banku, można więc stwierdzić, że fuzja przyniosła zamierzone efekty i wyzwołała dodatni efekt synergii.

Literatura

- [1] *Almanach spółek giełdowych, wiosna '98*, edycja IV.
- [2] *Almanach spółek giełdowych, jesień '98*, edycja V.
- [3] Cydejko G., *Skok do pierwszej klasy. Zakup PBR był drogiem, ale logicznym sposobem na szybki wzrost potencjału BRE*, „Gazeta Bankowa”, 1998, nr 20.

- [4] Gadomski G., Żuławnik B., *Najlepsze Banki '97. Rating i ranking*, „Gazeta Bankowa. Magazyn”, 1997.
- [5] Herdan A., *Wybrane aspekty pomiaru efektu synergii w przedsiębiorstwach powstających w wyniku fuzji*, Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2001, Nr 5(61).
- [6] Iwanicz-Drozdowska M., *Fuzje i przejęcia w sektorze bankowym*, „Bezpieczny Bank”, 2001, nr 1/2 (12/13).
- [7] Jabłoński P., *Emisja akcji po 86,5 zł BRE*, „Rzeczpospolita”, 1998, nr 156.
- [8] Jabłoński P., *Licytacja skończona. BRE skupił 92,8 proc. akcji*, „Rzeczpospolita”, 1998, nr 104.
- [9] Jabłoński P., *Możliwe różne warianty*, „Rzeczpospolita”, 1998, nr 80.
- [10] Jabłoński P., *Pożegnanie prezesa*, „Rzeczpospolita”, 1998, nr 124.
- [11] Jabłoński P., *Sektor coraz bardziej skoncentrowany*, „Rzeczpospolita”, 2002, nr 50(6127).
- [12] Jabłoński P., *Warto było poczekać*, „Rzeczpospolita”, 1998, nr 145.
- [13] Jabłoński P., *Wzwanie do sprzedaży akcji PBR. Fuzja inwestycyjna*, „Rzeczpospolita”, 1998, nr 79.
- [14] Jabłoński P., *Zysk na akcje wzrośnie*, „Rzeczpospolita”, 1998, nr 107.
- [15] Jaworski W.L., *System bankowy i jego otoczenie*, w: prac. zb. pod red. W.L. Jaworskiego i Z. Zawadzkiej, *Bankowość. Podręcznik akademicki*, Poltext, Warszawa 2001.
- [16] Karcz B., *Formy konsolidacji systemu bankowego w Polsce na przykładzie banków komercyjnych*, w: *Zarządzanie Finansami. Cele – organizacja – narzędzia*, tom I, red. naukowy D. Zarzecki, FRRwP, Warszawa 2001.
- [17] Kowalik F., *Czołówka peletonu*, „Gazeta Bankowa”, 2001, nr 26.
- [18] Kowalik F., *Głębszy wymiar BRE*, „Gazeta Bankowa”, 1998, nr 30.
- [19] Kowalik F., *Jeszcze raz górą BRE Bank*, „Gazeta Bankowa”, 2000, nr 27.
- [20] Łazarowicz M., *Lubię podejmować decyzje*, „Gazeta Bankowa”, 1998, nr 3.
- [21] Monitor Polski Nr B-290, Warszawa 1998.
- [22] Monitor Polski Nr B-348, Warszawa 1997.
- [23] *Notowania akcji*, „Parkiet”, 2000, nr 1 (1419).
- [24] *Notowania akcji*, „Parkiet”, 2001, nr 250 (1668).
- [25] *Notowania akcji*, „Rzeczpospolita”, 1998, nr 1 (4861).
- [26] *Notowania akcji*, „Rzeczpospolita”, 1999, nr 305 (5165).
- [27] Pyka I., *Dylematy rozwoju polskiego sektora finansowego wobec globalizacji rynków międzynarodowych*, w: *Sektor finansowy w Polsce w warunkach globalizacji procesów gospodarczych*, Wyższa Szkoła Zarządzania Marketingowego i Języków Obcych w Katowicach, Katowice 2000.
- [28] *Serwis informacyjny*, Notoria sp. z o.o., lipiec 2001.
- [29] *Transakcja miasta BRE Bank pomyła PBR*, „Bank”, 1998, nr 5 (68).
- [30] www.brebank.pl

Streszczenie

Zmieniające się warunki gospodarowania i nasilająca się, zwłaszcza w sektorze bankowym, konkurencja sprawia, że banki coraz częściej podejmują działania integracyjne, które przyjmują różne formy – fuzji, przejęć czy aliansów strategicznych. Nie wszystkie z nich jednak przynoszą pożądane efekty.

W artykule podjęto próbę pomiaru, analizy i oceny efektów, jakie osiągnięto w wyniku połączenia Banku Rozwoju Eksportu S.A. i Polskiego Banku Rozwoju S.A. Pomiaru i analizy tego procesu dokonano na podstawie Globalnego i Dziedzinnego Efektu Synergii. Przeprowadzone badania pozwoliły stwierdzić, że fuzja omawianych banków zakończyła się sukcesem, a zakładane cele zostały zrealizowane. W prawie wszystkich badanych dziedzinach został bowiem wywołany dodatni efekt synergii.

Summary

The estimation of the merger of Bank Rozwoju Eksportu S.A. and Polski Bank Rozwoju S.A. based on the Global and Domain Synergy Effect

The rapid changes of the economic environment and growing competition in banking sector result in raising integration processes among banks such as mergers, acquisitions or strategic alliances. Their effects are not always satisfactory.

The purpose of this paper is to measure, analyse and estimate the effect of the merger of Bank Rozwoju Eksportu S.A. and Polski Bank Rozwoju S.A. based on the Global and Domain Synergy Effect. Conducted research led to believe that mentioned merger was successful and its' goals were achieved. The positive synergy effect was stated in almost all investigated areas.

Problemy współczesnej rewizji finansowej a kompetencje biegłych rewidentów

Gabriela Idzikowska*

1. Wprowadzenie

Rewizja finansowa (badanie sprawozdań finansowych, auditing) jest związane z weryfikacją danych finansowych w celu dokonania oceny wierności z jaką opisują one zdarzenia gospodarcze. Weryfikacja taka miała miejsce już w Sredniowieczu. Polegała ona wówczas na tym, że księgowi czytali na głos sprawozdania finansowe zarządom ówczesnych firm, którzy słuchając oceniali informacje zawarte w tych sprawozdaniach¹.

W miarę rozwoju gospodarczego nasilały się tendencje do obligatoryjnego badania sprawozdań finansowych regulowanego przepisami. Kolebką regulacji w tej dziedzinie była Wielka Brytania². W 1854 r. na mocy przywileju królowa Wiktorii zatwierdziła powstanie Instytutu Biegłych Księgowych, a w 1880 r. król i Walii (The Institute of Chartered Accountants of England and Wales).

Pierwsza organizacja biegłych księgowych w Stanach Zjednoczonych (American Association of Public Accountants – AAPA) powstała w 1887 r. W tym czasie doceniono już znaczenie kompetencji osób badających sprawozdania finansowe, dlatego podjęto decyzję, aby takie osoby były mianowane, na podstawie posiadanej przez nie wiedzy. Początek nadawania znanego do dziś tytułu CPA (Certified Public Accountant – Dyplomowany Biegły Rewident) miał miejsce w 1896 r. w stanie Nowy Jork. Od tego momentu minęło przeszło 100 lat. W tym czasie powstawały i rozwijały się instytucje odpowiedzialne za regulacje rachunkowości i auditingu nie tylko w Wielkiej Brytanii czy w Stanach Zjednoczonych, ale także na całym świecie. We wszystkich krajach cywilizowanych, również w Polsce, niezależnie od systemu politycznego, mianuje

* Dr Gabriela Idzikowska, st. wykładowca w Katedrze Rachunkowości Uniwersytetu Łódzkiego

¹ Stąd zresztą pochodzi nazwa „auditing” od łacińskiego słowa audio – słucham.

² Hendriksen E. A., Breda van M. F., Teoria rachunkowości, PWN, Warszawa 2002, s. 67-68.